

# Dai bilanci di aprile potrà uscire una schiarita

*C'è attesa per i dati delle principali istituzioni finanziarie mondiali, per superare la fase critica di questi mesi*

La bufera che ha reinvestito i mercati venerdì 29 febbraio ha molte motivazioni. Di fatto, la crisi immobiliare americana e quella finanziaria scatenata dai mutui 'sub-prime' continuando a paritorire nuovi 'figli' di entità e pericolosità sconosciuti (insolvenze su carte di credito, assicurazioni, vittime di obbligazioni, anche 'AAA', con dentro titoli spazzatura, piccole e medie imprese inzeppate di derivati su cambi o su andamento dei tassi di interesse, eccetera), allontana le poche luci che erano sembrate indicare vicina la fine del tunnel. Gli ultimi dati salienti pubblicati in Usa, ormai ben noti, hanno di colpo rinfocolato le paure di una recessione e di una crescita dell'inflazione. Li riassumiamo brevemente, ancorché più o meno noti: la compravendita di nuove case crolla in gennaio del 2,8% contro uno 0,7% atteso; gli ordini durevoli segnano

petrolifere del 1973-74 e del 1979-80 e la bolla del 2000-2002. Certo, questa crisi potrebbe peggiorare e diventare lunga se si facesse poco per individuirla a fondo e combatterla. In realtà tutto il mondo si sta muovendo per risolverla: le Banche Centrali che iniettano la liquidità necessaria per oliare la macchina che il sistema bancario ha fatto inceppare; il sistema stesso che sta facendo coraggiose operazioni di ricapitalizzazione; le banche d'affari di nuovo attive in operazioni straordinarie; i fondi sovrani che hanno iniettato grandi capitali nelle maggiori banche in difficoltà e ne inietteranno sicuramente altri prima che una regolamentazione internazionale non li convinca a pubblicare i loro portafogli (come il Fondo sovrano norvegese o quello di Singapore); il Governo americano che ha stanziato 150 miliardi di dollari per alleviare i carichi fiscali delle famiglie; nuovi organismi in forte crescita che, rilevando mutui a prezzi scontati, consentono ai proprietari di non cedere le loro case e li ricodono con larghi margini sul mercato; le organizzazioni internazionali e le agenzie di 'rating' che preparano nuove regole per evitare il ripetersi di tante follie. Insomma: tutti si stanno muovendo per ricostruire la fiducia che è il vero motore delle economie e dei mercati. Confermiamo perciò che i bilanci di aprile potrebbero rappresentare la svolta; se le istituzioni finanziarie diranno la verità dovremmo avere leggere perdite o svalutazioni a livello mondiale intorno ai 650 miliardi di dollari; una cifra enorme ma ben sopportabile da una ricchezza mondiale di 160.000 miliardi; aggiungendo che a mercati tornati normali molte svalutazioni diventeranno rivalutazioni; in caso contrario, bisognerà misurare l'entità della bugia e decidere in conseguenza. Per ora, grande prudenza; ma dopo bisognerà correre ad acquistare azioni. Dopo quanto detto non possiamo concordare con George Soros che al convegno annuale di Davos in gennaio ha rilasciato due dichiarazioni: 1) che questa sia la crisi peggiore dal 1929, e 2) che il dollaro perderà la sua qualità di moneta di riserva. In particolare il 'biglietto verde' potrà, secondo noi, perdere ancora qualche penna, ma a fine d'anno potrebbe anche rivedere un cambio migliorato di un 7-8% anche sull'euro. Quanto allo status di moneta di riserva, sarebbe opportuno che lo richiedessero anche lo yen e l'euro ma siamo convinti che, come nei momenti di gloria del marco e dello stesso yen, essendo gli oneri più pesanti dei vantaggi, nessuno lo chiese, così per molto tempo il dollaro sarà il solo a godere di vantaggi ed oneri di questo status, in attesa, forse, tra qualche decennio che lo richieda anche lo yuan cinese. Chiusura: la 'Cabala' ha detto "2008 positivo", e noi crediamo più a lei che ai troppi esperti ribassisti.

Antonello Zunino

\*Finanziere e scrittore di economia



Antonello Zunino

un -5,37%; la fiducia dei consumatori passa da quota 83 a quota 75; i prezzi alla produzione salgono dal 2% al 2,3%, quelli al consumo, includendo 'Oil' e 'Food' salgono al 4,4% annuo. Infine l'indice degli acquisti manifatturieri nell'area campione di Chicago precipita, tra gennaio e febbraio, da 55,50 a 44,50, indicando il primo segnale chiaro, seppur ancora limitato, di recessione. Sui mercati, già spaventati, cala la doccia delle dichiarazioni rese al Congresso da Ben Bernanke, che minimizzando i pericoli inflazionistici segnalati pochi giorni prima al Senato, danno un colpo mortale alla credibilità della Federal Reserve. I mercati cedono pesantemente e il dollaro tocca i minimi storici contro diverse monete, scontando un taglio dal 3% al 2% tra marzo e giugno, ossia con i tassi interbancari negativi in termini reali di circa due punti; l'ideale per chi si finanzia in dollari per comprare valute ad alto rendimento, come accaduto per anni con lo yen. A questo quadro l'UBS aggiunge una previsione di perdite complessive mondiali di 600 miliardi di dollari che spaventa i molti profani; noi su questa pagina del 26 gennaio scorso avevamo anticipato 600-700 miliardi. Siamo dunque sull'orlo del baratro?

Non lo crediamo. Innanzitutto questo ciclo negativo ha solo 7 mesi; per quanto riguarda i mercati ce ne sono stati di ben più cruenti ed anche più corti; ad esempio il 1987-88 e il 1990-91; altri, durati due o tre anni per cause, secondo noi, più profonde e più chiare: le due crisi

UN DOCUMENTO IN ESCLUSIVA SU MEDIOLANUM CHANNEL

## Pavarotti, nei suoi sogni un futuro migliore

*Una delle ultime e più intense interviste con l'indimenticabile tenore*



LUCIANO PAVAROTTI

*Racconto di un sogno*

Una delle ultime e più intense interviste a Luciano Pavarotti, in cui il grande tenore rivela la parte più intima di se stesso. La pace è il filo conduttore di una confessione spirituale che tocca i temi più vicini all'animo umano: la fede in Dio, la speranza nell'energia del sole, l'amarezza perché esiste ancora la guerra, l'amore per la famiglia e per la musica. Dal colloquio, inedito, emergono i 'leit motiv' che lo hanno reso popolare anche fra i non melomani: la sua attività a favore dei più deboli nel mondo,

il dovere di ciascuno di rimuovere le cause dei conflitti.

Pavarotti consegna ad Arnoldo Mosca Mondadori la parte più intima di se stesso in un discorso indimenticabile, che passa da mo-

In onda lunedì 31 marzo alle 22.30 in esclusiva su Mediolanum Channel, sul canale 803 di Sky e su [www.mediolanum-channel.tv](http://www.mediolanum-channel.tv).

Informazioni su date e orari in cui verranno trasmessi ulteriori passaggi e repliche dell'intervista inedita a Luciano Pavarotti sono disponibili sul sito [www.mediolanumchannel.tv](http://www.mediolanumchannel.tv), all'interno della sezione Palinsesto.

«Ho avuto la fortuna di conoscere Luciano Pavarotti e sua moglie Nicoletta Mantovani nel 2004» ci racconta Arnoldo Mosca Mondadori, «e mi colpì subito la grande armonia che c'era tra di loro. Sono tra i testimoni che questa unione è stata meravigliosa fino all'ultimo».

Lo spirito e le parole contenute in questo incontro rivelano, con semplicità, le intenzioni più autentiche e l'anima stessa di uno dei più grandi rappresentanti della storia musicale italiana.

mediolanum channel

menti di amarezza e disillusione («La pace oggi è un'utopia») ad altri di grande speranza («Il messaggio di pace del Cristianesimo ciascuno può farlo suo, nella propria coscienza»).

## Sostieni il progetto del 'Piccolo Fratello'

Prosegue il progetto di solidarietà 'Piccolo Fratello', promosso da Fondazione Mediolanum e Banca Mediolanum in collaborazione con la Fondazione Francesca Rava N.P.H. Italia Onlus. Partecipare alla raccolta di fondi a sostegno dell'iniziativa dedicata ai bambini di strada di Haiti è semplice: chi vuole dare il proprio contributo può effettuare una donazione al conto corrente 860000 ABI 03062 CAB 34210 intestato a Fondazione Francesca Rava N.P.H. Italia Onlus - causale Piccolo Fratello Haiti. Nell'isola caraibica, dove la po-

polazione vive in condizioni di estrema povertà, senza i servizi più elementari come acqua corrente ed energia elettrica, l'obiettivo di Piccolo Fratello è offrire a 1.800 bambini la possibilità di studiare, essere curati e sfamati, e poter usufruire di un luogo dove crescere insieme attraverso l'apertura, nell'arco di tre anni, di quattro scuole di strada nella capitale Port au Prince. Per seguire giorno dopo giorno l'evolversi del progetto è possibile visitare il sito dedicato ([www.piccolofratello.it](http://www.piccolofratello.it)). Su Mediolanum Channel (canale 803 del bouquet di Sky e in streamig su

Internet) la trasmissione 'Piccolo Fratello' offre un resoconto puntuale e in tempo reale dello stato di avanzamento dell'iniziativa.

Selezione e Reclutamento  
tel. 840 700 700  
[www.familybanker.it](http://www.familybanker.it)

Entra in Banca Mediolanum  
Basta una telefonata

**840 704 444**  
[www.bancamediolanum.it](http://www.bancamediolanum.it)

Notizie Mediolanum  
A cura di Roberto Scippa  
[roberto.scippa@mediolanum.it](mailto:roberto.scippa@mediolanum.it)



Fondazione Mediolanum

DALLA PARTE DEI BAMBINI



MEDIOLANUM BATTE LA CRISI CON LA DIVERSIFICAZIONE, PER OTTENERE IL MEGLIO DAL MERCATO GLOBALE

Informazione pubblicitaria

# Fondi: sempre attiva la raccolta dei Family Banker

Nuova collaborazione strategica con BlackRock, JPMorgan A.M. e Morgan Stanley I.M., big mondiali dell'investimento

**N**egli ultimi periodi il sistema dei fondi italiano sta soffrendo per i molti disinvestimenti. Cosa ne pensa Ennio Doris, Presidente di Banca Mediolanum?

L'industria dei fondi, con qualche eccezione, una delle quali è Mediolanum, non attraversa un ottimo periodo. Basta vedere quello che è successo in gennaio con una fuoriuscita di 19 miliardi, che si aggiunge ai 50 miliardi usciti durante tutto il 2007 e i 19 miliardi durante il 2006.

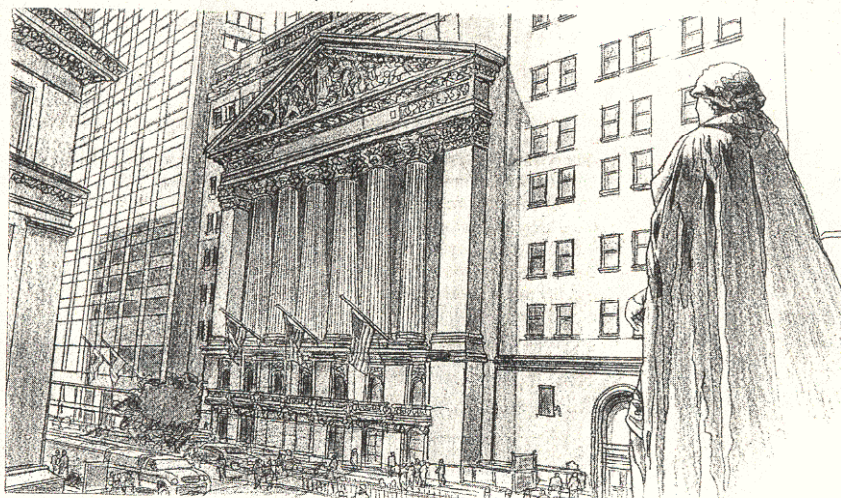
**Qual è il motivo di questa difficile situazione?**

Il motivo secondo me è molto semplice. C'è stata una scarsa qualità della consulenza dei distributori. Andando ad analizzare quello che è stato il comportamento dei risparmiatori italiani su suggerimento dei distributori, si chiarisce un po' la situazione. Quando il mercato è calato il risparmiatore italiano è uscito dai fondi azionari, quando era in realtà il momento di investire, e si è precipitato soprattutto sui fondi a reddito fisso, che quasi subito con il rialzo dei tassi hanno visto un calo delle quotazioni, da qui un doppio scontento. Il pessimismo derivato poi dalla crisi mondiale e l'incapacità degli intermediari di spiegare una corretta politica di investimento hanno accentuato la fuga soprattutto negli ultimi tempi.

**Com'è riuscita Mediolanum a passare indenne finora questo momento?**

Per quanto ci riguarda noi siamo andati in controtendenza sia nella crisi precedente del 2002-2003, sia ora, soprattutto grazie alla capacità dei nostri Family Banker di guidare la fase emotiva delle crisi sia per i clienti sia per loro stessi. La nostra strategia è quella di far cogliere le opportunità al cliente e in questo credo siamo unici nel mondo. Vogliamo poter offrire il

Ennio Doris, presidente del Gruppo Mediolanum: «La nostra strategia è quella di far cogliere le opportunità al cliente e in questo credo siamo unici nel mondo. Grazie agli accordi con BlackRock, JPMorgan e Morgan Stanley, possiamo offrire soluzioni di investimento studiate appositamente con loro»



Wall Street, sede della Borsa di New York, il cuore del mercato finanziario mondiale

meglio del mondo in questo campo. Abbiamo pensato che fosse fondamentale creare una soluzione che coniugasse le qualità e le capacità delle migliori case di gestione con una strategia di investimento vincente e consolidata. Pertanto abbiamo deciso di ricorrere alla formula dell'Open architecture che già era nel Dna del gruppo Mediolanum con i prodotti Top-Manager.

**In pratica come avete operato?**

Con i fondi di Fondi Singlebrand, che sono stati resi realizzabili grazie agli accordi con tre delle più grandi società in assoluto del

mondo che sono BlackRock, JPMorgan e Morgan Stanley, per offrire prodotti studiati appositamente con loro, al cui interno c'è

il meglio della produzione di ogni singola società di gestione. Partiremo quindi con tre strumenti azionari che consentiranno una diversificazione globale sui mercati mondiali, assolutamente in linea con le strategie di investimento che i Family Banker di Banca

Mediolanum sono soliti personalizzare per le esigenze di ogni singolo cliente. In questo modo sarà possibile utilizzare strumenti specializzati in aree geografiche o in settori economici per ottimizzare la distribuzione dei propri investimenti in tutto il pianeta. Naturalmente rispettando i tempi, lunghi dagli otto anni in su, che vanno proposti per un investimento di tipo azionario.

Per ottenere il meglio da questi nuovi prodotti naturalmente fondamentale sarà la capacità di gestione tecnica del cliente, propria di Banca Mediolanum. Che fa poi la differenza per la performance dei clienti e che ci rende tra i più forti al mondo in questo campo. Tanto è vero che le performance medie reali dei nostri clienti nei quattro anni, cinque ormai, dal 2003 al 2007, sono in assoluto le migliori. Questo accordo è il riconoscimento da parte di questi tre grandi gruppi della forza di Mediolanum, in Italia e piano piano in Spagna, in Germania e in tutta Europa, perché l'accordo è a livello europeo.

**Quali sono questi prodotti?**

Non le rispondo perché un prodotto del genere non può essere presentato semplicemente da una pagina di un giornale, ma ci vuole l'attenta consulenza del Family Banker che analizza con il cliente ogni singolo momento e ogni singola necessità. Comunque Banca Mediolanum, BlackRock, JPMorgan e Morgan Stanley possono senza dubbio essere considerati dei solidi pilastri sui quali investire il proprio futuro.

## BLACKROCK

- oltre 40 uffici in 19 Paesi
- 1.300 miliardi di dollari in gestione
- più di 5.500 dipendenti
- oltre 700 professionisti dedicati all'investimento

## JPMorgan

Asset Management

- tra le maggiori società di gestione al mondo
- 1.200 miliardi di dollari in gestione
- oltre 5.900 dipendenti
- oltre 680 gestori e analisti

## Morgan Stanley

- presente in 33 Paesi
- oltre 600 gli uffici
- più di 600 miliardi di dollari in gestione
- più di 1.000 tra gestori e analisti

## Antiriciclaggio: tutte le regole

**B**anche, professionisti finanziari e istituzioni contro il denaro 'sporco'. L'attenzione che Banca Mediolanum rivolge alle tematiche collegate all'Antiriciclaggio dei capitali di origine illecita si manifesta anche attraverso iniziative come quella in programma venerdì 4 aprile, al Circolo della Stampa di Milano (in corso Venezia 16, dalle ore 10 alle 12), con la presentazione di una guida operativa e l'organizzazione di una Tavola rotonda dedicate ai temi dell'Antiriciclaggio. L'incontro promosso da Banca Mediolanum e Ipsosa, in occasione della presentazione del libro 'Antiriciclaggio: gli obblighi dei

professionisti', di Saverio Capolupo, Michele Carbone e Gaspare Sturzo, edito da Ipsosa, rappresenterà un'occasione di confronto e approfondimento tra i maggiori esperti in materia, e chiamerà a raccolta una prestigiosa e autorevole platea. All'appuntamento è prevista la partecipazione di gran parte del management di Mediolanum, tra cui il fondatore e presidente del Gruppo, Ennio Doris, il direttore generale di Banca Mediolanum, Giovanni Pirovano, e il direttore commerciale Giovanni Marchetta. I lavori della Tavola rotonda verranno seguiti dalla Tv aziendale di Mediolanum.



Andrea Viganò, BlackRock

«Questa alleanza è una fantastica opportunità per investitori di tutta Europa»



Massimo Greco, JPMorgan A.M.

«Siamo due imprese con lo stesso obiettivo di eccellenza: offrire soluzioni di investimento»



Vittorio Ambrogi, Morgan Stanley I.M.

«Con questo accordo potremo creare soluzioni per una clientela sempre più sofisticata e attenta»